

Загарій В.П. Аналіз основних показників функціонування грошово-кредитної сфери економіки в Україні / В.П. Загарій // Вісник. – К.: КІБІТ, 2011. – Вип. 3. – С. 25-30

Уманський державний педагогічний  
університет імені Павла Тичини  
м. Умань Україна

### **Аналіз основних показників функціонування грошово-кредитної сфери економіки в Україні**

*ПИБ:* Загарій Вадим Петрович

*Назва статті:* Аналіз основних показників функціонування грошово-кредитної сфери економіки в Україні

*Кількість бібліографічних посилань:* 9 (дев'ять)

*Анотація:* В статті проведено аналіз грошово-кредитної сфери економіки України на трьох етапах її розвитку. Детально описано основні показники її функціонування та розглянуто їх в динаміці. Визначено основні помилки в процесі реалізації грошово-кредитної політики за часів незалежності України.

*Ключові слова:* грошово-кредитна політика, показники грошово-кредитної політики, індекс споживчих цін, процентна ставка рефінансування, грошова база, грошові агрегати.

*ФІО:* Загарий Вадим Петрович

*Название статьи:* Анализ основных показателей функционирования денежно-кредитной сферы экономики в Украине

*Количество библиографических ссылок:* 9 (девять)

*Аннотация:* В статье проанализировано денежно-кредитную сферу экономики Украины на трех этапах ее развития. Детально описаны и рассмотрены в динамике основные показатели ее функционирования. Определены основные ошибки в процессе реализации денежно-кредитной политики со времен независимости Украины.

*Ключевые слова:* денежно-кредитная политика, показатели денежно-кредитной политики, индекс потребительских цен, процентная ставка рефинансирования, денежная база, денежные агрегаты.

*Name:* Zagarii Vadim Petrovich

*Name of the article:* The basic indexes analysis of the money-and-credit sphere functioning of economy in Ukraine

*Amount of bibliographic references:* 9 (nine)

*Annotation:* The money-and-credit sphere of Ukraine's economy on three stages of its development is described in the article. The basic indexes of its functioning and their dynamic are also described. The main errors in the realization process of the monetary policy since the independence of Ukraine has been declared are determined.

*Keywords:* monetary policy, indexes of monetary policy, cost-of-living-index, interest rate of refunding, monetary base, money aggregates.

**Постановка проблеми.** За сучасних умов розвитку міжнародних економічних відносин головна роль у забезпеченні стабільності та конкурентоспроможності національної економіки відводиться грошово-кредитній сфері країни. Держава створює умови для реалізації грошово-кредитних відносин через формування законодавчої бази та організацію функціонування кредитних структур. Розроблена на даній основі грошово-кредитна політика забезпечується центральним банком держави, який є самостійним та незалежним у своїх діях, проте виконує затверджену урядом програму заходів у грошово-кредитній сфері. Тому процес аналізу грошово-кредитної сфери України покликаний дати відповідь на питання ефективності даних заходів з моменту здобуття Україною незалежності.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженням стану функціонування грошово-кредитної сфери економіки в Україні займалися провідні науковці, серед яких: Гагутін В.Д., Гребеник Н., Кричевська Т.О., Панчишин С.М., Тушницький Н.О. та інші.

Та переважно дослідники розглядали лише наслідки тих, чи інших заходів грошово-кредитної політики, не аналізуючи причини та мету їх провадження.

**Постановка завдання.** Дослідити основні етапи реалізації грошово-кредитної політики України; проаналізувати основні показники грошово-кредитної сфери в динаміці; визначити основні помилки в процесі реалізації грошово-кредитної політики за часів незалежності України.

**Виклад основного матеріалу.** Досвід реалізації державної політики в грошово-кредитній сфері за часів незалежності України дослідники поділяють на три етапи.

Перший етап (1991-1994рр.) характеризувався складними перехідними процесами в економічній системі України. Стратегічною метою грошово-кредитної політики було визначено стимулювання економічного зростання та подолання інфляції. На початку першого етапу Україна не мала сформованої

інституційної основи грошово-кредитного регулювання: грошового ринку та банківської системи. Національний банк України не мав упорядкованої структури. Лише 11 травня 1992 року Комісія Верховної Ради України з питань планування бюджету, фінансів та цін ухвалила “Основні напрямки діяльності Національного банку України на період до запровадження національної валюти”, які були розроблені Національним банком згідно з рішенням Верховної Ради України від 24 березня 1992 року [1].

Першочерговим завданням Національного банку України була організаційно-технічна підготовка до запровадження в безготівковий обіг українського карбованця та його подальша стабілізація, а також створення на основі національної валюти національної грошової системи України.

7 листопада 1992 року Президент України видав Указ “Про реформу грошової системи України” [3], відповідно до якого Кабінет Міністрів України разом з Національним банком України прийняли однойменну постанову від 8 листопада 1992 року “Про реформу грошової системи України” [2].

Протягом 1992 року Національний банк України здійснював пряме кредитування бюджетних витрат, надавав пільгові позички пріоритетним галузям та окремим державним підприємствам, до того ж проводив фінансування дефіциту бюджету, тобто фактично кредитував уряд. В 1992 році обсяги кредитів, які були надані Національним банком уряду, зросли у 34 рази.

Така політика призвела до економічного спаду в країні, зниження обсягів товарообігу та рівня інвестицій, знецінення національної валюти. Так, в 1992 році темпи інфляції перевищили 900%, індекс роздрібних цін у виробництві збільшився в 13 разів порівняно з 1991 роком, а оптових цін – у 25 разів. Як наслідок в країні суттєво знизився життєвий рівень населення та економічна активність виробництва. До того ж через додаткове вливання грошей в економіку країни через кредитну систему ще більше посилювалися інфляційні процеси. За 1992 рік кредитні вкладення банків України зросли в 27 разів, а готівкова емісія грошей – у 47 разів порівняно з 1991 роком [5].

Такі дані свідчили про неможливість впливу інфляційних заходів на соціальну сферу та виробництво. В “Основних напрямках грошово-кредитної політики на 1993 рік” умовою стабілізації економіки країни було визначено саме значне зниження, не менше ніж у 2,5 рази, темпів інфляції шляхом жорсткого виконання державного бюджету та обмеження кредитних вкладень в економіку [8].

На кінець 1993 року були прийняті перші ефективні заходи щодо макроекономічної стабілізації та подолання інфляції. Було успішно завершено перехід до єдиного обмінного курсу та конвертованості по поточним операціям; зменшено використання цільових та субсидованих кредитів; запроваджено уніфіковані резервні вимоги; започатковані кредитні аукціони; встановлено єдину ставку рефінансування [5].

В 1994 році стратегічною метою грошово-кредитної політики України була стабілізація цін та грошей. Проте позитивних результатів в даному напрямку досягти не вдалося. В трансформаційний період для економіки України забезпечити подолання негативних явищ могло лише вдале поєднання грошово-кредитної та фінансової політики. Але податкова система в той час була одним із основних чинників, які сприяли поширенню гіперінфляції в країні. Вона не могла забезпечити покриття державних видатків, оскільки реальний ВВП швидкими темпами скорочувався, в результаті чого податкова база зменшувалась. До того ж тіньовий сектор економіки, який після розпаду СРСР зріс в декілька разів, частково або взагалі не сплачував податків.

Негативними наслідками гіперінфляції стало різке зростання обмінного курсу іноземної валюти та відповідно знецінення національної. Національна валюта швидко втрачала свою вартість і у великій кількості надходила на валютний ринок.

Вище наведені наслідки реалізації політики в грошово-кредитній сфері дають змогу сказати, що на даному етапі розвитку економіки України стратегічні цілі грошово-кредитної політики виявились хибними.

Стратегічною метою другого етапу політики в грошово-кредитній сфері України (1995-1999рр.) стало подолання гіперінфляції, наслідком чого мали уповільнитися темпи економічного спаду та знецінення національної валюти. Одним із найефективніших антиінфляційних заходів стало використання державних цінних паперів для фінансування державних витрат шляхом здійснення на внутрішньому ринку запозичень. Від неконтрольованої емісії грошей відмовились, посилювалась роль суто економічних інструментів грошово-кредитного регулювання. Запровадили режим плаваючого валютного курсу. Наслідком таких стабілізаційних заходів стало зменшення дефіциту бюджету втричі – із 15% в 1994 році до 5% в 1995 році. Рівень інфляції в країні також зменшувався в 1995 році порівняно з 1994 із 400% до 180%, в 1996 році – 139% [5]. Щомісячні темпи інфляції споживчих цін в 1996 році знизилися від 9,4% у січні до 0,1% у липні. Крім того, ціни на продовольчі товари в серпні 1996 року знизилися на 1,7% порівняно з січнем цього ж року, а ціни на непродовольчі товари за цей же період зросли лише на 0,8%. Темпи падіння обсягів валового внутрішнього продукту за даний період знизилися з 12,4% до 9,5%. Від часу проголошення Україною незалежності така позитивна динаміка показників грошово-кредитної сфери спостерігалася вперше.

В соціальній сфері спостерігалася тенденція до зростання доходів та заощаджень населення України. Так, в липні 1996 року порівняно з червнем цього ж року доходи громадян зросли на 26%. Населення стало більше довіряти банкам, зріс рівень вкладів громадян за депозитними рахунками.

В такому секторі економіки як зовнішньоекономічна діяльність також намітилися позитивні тенденції. Протягом першого півріччя 1996 року експорт товарів та послуг зріс на 30,6% порівняно з 1995 роком [7]. При цьому темп зростання імпорту в 1996 році склав 27,3%. Тобто вперше за часів незалежності України можна було відмітити зниження від'ємного сальдо поточного рахунку платіжного балансу держави на 3,3%. В цьому ж році дефіцит зовнішньої торгівлі скоротився до суми 22 млн. доларів США. В 1995 році дефіцит складав 274 млн. доларів США [6].

Напередодні грошової реформи такі економічні показники свідчили про те, що в державі були створені всі необхідні умови для запровадження гривні як національної валюти. Деномінація проводилась на неконфіскаційній основі з єдиним рівнем обміну – 100 000 українських карбованців за 1 гривню. За станом на 25 серпня 1996 року грошова маса в готівковому обігу становила 366 трлн. карбованців, проте вона не мала реального забезпечення товарними запасами, яких на цю ж дату було лише на 157 трлн. карбованців. Різниця не могла бути покритою за рахунок резервів іноземної валюти, так як її обсяги на той час в країні були недостатніми. За такої ситуації конфіскаційний тип грошової реформи, коли з обігу вилучається вся маса грошей без обміну власникам її на нову національну валюту, мав би негативні наслідки. Це могло б спричинити зростання інфляції до 50% за місяць та абсолютне спустошення прилавків магазинів. Саме тому передбачалося проведення неконфіскаційної цивілізованої грошової реформи за умови недоторканості існуючих перед реформою грошових заощаджень населення країни.

Та головним завданням грошової реформи було не проста заміна тимчасової грошової одиниці на гривню, а зміна масштабу цін та створення стабільної грошової системи, яка перетворювала б гроші у важливий стимулюючий фактор соціально-економічного розвитку країни.

Заходи з деномінації національної валюти виявились успішними, вдалось утримати стабільність на грошовому, валютному та споживчому ринках. Рівень інфляції до кінця 1996 року тримався у прогнозованих параметрах: в серпні – 5,7%; в вересні – 2,0%; в жовтні – 1,5%; в листопаді – 1,2%; в грудні – 0,8%. Такий прийнятний рівень інфляції зберігся й в 1997 році: за перші сім місяців склав 5,4% (за аналогічний період 1996 року інфляція складала 25%) [6].

Після проведення грошової реформи активно проводились заходи по залученню коштів населення на депозити в комерційних банках. Обсяг вкладів населення за період від 1 серпня 1996 року по 1 серпня 1997 року зріс на 84%. Це свідчить про те, що за такий короткий період державі вдалося фактично вперше забезпечити довіру населення до національної валюти та банківської системи.

Національний банк України відповідно до зниження темпів інфляції почав зменшувати й облікову ставку, яка в серпні 1997 року становила 16% (у серпні 1996 року – 40%). Також відбувалось поступове зниження процентних ставок банківської системи. Їх середній рівень за депозитами знизився з 25,4% у серпні 1996 року до 17,9% у липні 1997 року, а за кредитами – з 66,2% до 47% відповідно [5].

Крім того, проведення грошової реформи сприяло збільшенню надходжень платежів за комунальні та інші послуги від населення та збільшенню обсягів реалізації товарів. Так, за перші два тижні реформи в банки надійшла сума близько 761 млн. гривень. Це на 21,5% більше, ніж за весь попередній місяць – серпень.

Вище описані процеси стимулювали відновлення збалансованого режиму функціонування всіх сфер грошово-кредитної системи України – валютної, фондової та кредитної, а також сприяли запобіганню руйнування банківської системи.

Третій етап реалізації політики в грошово-кредитній сфері (2000р. – і по сьогодні) характеризується переходом української економіки у фазу зростання. Основою для такого переходу стала лібералізація монетарної політики Національного банку.

Найважливішим індикатором грошово-кредитної політики, який відображає рівень стабільності національної валюти, є індекс споживчих цін. В таблиці 1 наведена динаміка індексу споживчих цін в Україні за 1991-2010рр..

Таблиця 1

Показники індексу споживчих цін в Україні за 1991-2010рр., %

Рік	Індекс споживчих цін	Рік	Індекс споживчих цін
1991	390,0	2001	106,1
1992	2100,0	2002	99,4
1993	10256,0	2003	108,2
1994	501,0	2004	112,2
1995	281,7	2005	110,3
1996	139,7	2006	111,6

1997	110,1		2007	116,6
1998	120,0		2008	122,3
1999	119,2		2009	112,3
2000	125,8		2010	109,1

З точки зору стабілізації грошової одиниці, грошово-кредитна політика в Україні за період 1991-2010рр. доволі вдало та ефективно реалізовувала власні функції, незважаючи на помітну дестабілізацію індексу споживчих цін в 1992-1994рр.. Одразу після грошової реформи 1996 року, яка стала основним важелем держави в цій сфері, починає спостерігатись тенденція стабілізації даного індексу.

Головним орієнтиром грошово-кредитної політики є внутрішня та зовнішня стабільність, яка проявляється в динаміці обмінного курсу та темпах інфляції. Темпи інфляції визначаються як величина зміни індексів цін і були зображені вище через показник індексу споживчих цін. Проаналізуємо динаміку обмінного курсу національної валюти до долара США. Дані візьмемо на початок кожного року починаючи з 1996 року, тобто з часу проведення грошової реформи та введення гривні як національної валюти України (табл. 2).

Таблиця 2

Офіційний обмінний курс гривні відносно долара США за 1996-2010рр.

Рік	Гривень за 100 доларів США	Рік	Гривень за 100 доларів США
1996	182,95	2004	531,92
1997	186,17	2005	512,47
1998	244,95	2006	505,00
1999	413,04	2007	505,00
2000	544,02	2008	529,00
2001	537,21	2009	770,00
2002	532,66	2010	798,50
2003	533,27		

Джерело: дані офіційного сайту Національного банку України (bank.gov.ua)

Курс валют, аналогічно індексу споживчих цін мав відносно стабільну тенденцію в період 2000-2008 років, за винятком перших років після грошової реформи. Грошово-кредитна політика максимально реалізовувала свої функції



щодо утримання курсу гривні на стабільному рівні до моменту настання світової фінансової кризи 2008 року. Всеохоплюючі негативні тенденції в світовій економіці спричинили появу кризових явищ в багатьох високорозвинених країнах, в першу чергу, в їх банківських сферах. Україні також не вдалося стабілізувати ситуацію в банківській сфері, одним із наслідків чого стало різке знецінення національної валюти починаючи з середини 2008 року.

Тепер розглянемо процентні ставки рефінансування починаючи з 2005 року (табл. 3).

Таблиця 3

Процентні ставки рефінансування за період 2005-2010 рр., %

Період	Облікова ставка НБУ на кінець періоду	Середньозважена ставка за всіма інструментами
2005	9,5	14,7
2006	8,5	11,5
2007	8,0	10,1
2008	12,0	15,3
2009	10,25	16,7
2010	7,75	11,6

Джерело: дані офіційного сайту Національного банку України (bank.gov.ua)

Аналізуючи вище наведені дані, можна з впевненістю сказати, що піком зростання процентних ставок в Україні був післякризовий період в економіці. З 2005 року найвищий показник облікової ставки НБУ був зафіксований наприкінці 2008 року – 12% (в 2007 році – 8%). В час, коли банківська сфера потребувала підтримки збоку Національного банку, останній навпаки підвищив облікову ставку комерційним банкам, спровокувавши ще більш глибоку кризу банківського сектору України.

Не менш важливим показником грошово-кредитної політики НБУ є розмір грошової бази, тобто сукупності готівкових коштів, випущених в обіг Національним банком, коштів обов'язкових резервів, коштів на кореспондентських рахунках та коштів інших депозитних корпорацій. Проаналізуємо рівень грошової бази в Україні за період 2005-2010рр. (табл. 4).

Таблиця 4

Структура грошової бази в Україні за період 2005-2010 рр., млн. грн.

Період	Грошова база	у тому числі		
		готівкові кошти, випущені в обіг	переказні депозити інших депозитних корпорацій	переказні депозити інших секторів економіки
2005	82760	65409	17252	98
2006	97214	82133	14899	182
2007	141901	122470	19050	381
2008	186671	167538	18623	510
2009	194965	170536	23183	1246
2010	225692	200092	24404	1195

Джерело: дані офіційного сайту Національного банку України (bank.gov.ua)

Щорічно обсяг грошової бази в Україні збільшується. Така тенденція є абсолютно нормальним явищем для багатьох високорозвинених країн, адже збільшення грошової бази зумовлено, в першу чергу, необхідністю забезпечення зростаючого товарного виробництва в державі. Проте в кризовий період дані дії збоку держави можуть призвести й до негативних наслідків. Обсяг товарного виробництва під час кризи суттєво зменшився, що при зростанні обсягу випущених в обіг коштів, викликає зростання інфляції в країні.

Далі проаналізуємо основні показники грошово-кредитної політики балансового звіту Національного банку України (табл. 5).

Таблиця 5

Основні показники грошово-кредитної політики НБУ, млн. грн.

Період	Монетарне золото та СПЗ	Готівкові кошти та депозити	Цінні папери, крім акцій	Кредити	Інша дебіторська заборгованість
2005	1398	78735	20578	10410	10521
2006	1814	70717	43477	10856	10764
2007	2489	87754	77710	10787	11034

2008	4144	115327	135888	72632	20159
2009	5942	98020	165352	91332	18144
2010	7254	122401	206362	78650	31604

Джерело: дані офіційного сайту Національного банку України (bank.gov.ua)

Варто відмітити щорічне зростання обсягів цінних паперів (окрім акцій). Особливу увагу слід приділити й зростанню обсягів кредитів, яке почалось з настанням фінансової кризи. Національний банк розпочав кредитування фінансових установ задля стабілізації ситуації в банківській сфері. Проте зі зростанням кредитування, Національний банк підвищив й облікову ставку, що, навпаки, призвело до негативних наслідків.

Не менш важливими показниками, що характеризують стан грошово-кредитної системи є грошові агрегати, які є зобов'язаннями депозитних корпорацій перед іншими секторами економіки, окрім сектору загального державного управління та інших депозитних корпорацій (табл. 6).

Таблиця 6

Показники грошових агрегатів грошово-кредитної системи України  
за період 2005-2010 рр., млн. грн.

Період	М3						
	всього	М2					М3-М2
		всього	М1			М2-М1	
			всього	М0	М1-М0		
2005	194070	193145	98573	60231	38341	94573	925
2006	261063	259413	123276	74984	48292	136138	1650
2007	396156	391273	181665	111119	70546	209608	4884
2008	515727	512527	225127	154759	70369	287400	3200
2009	487298	484772	233748	157029	76719	251023	2526
2010	597872	596841	289894	182990	106904	306947	1031

Джерело: дані офіційного сайту Національного банку України (bank.gov.ua)

З таблиці 6 видно, що відбувається щорічне збільшення кожного із агрегатів. В першу чергу, слід відмітити збільшення обсягу готівкових коштів в обігу поза депозитними корпораціями (агрегат М0) за п'ять років практично втричі. Така тенденція поширилась й на інші агрегати, похідні від агрегату М0.

Найбільшу ж вагу у формуванні кінцевого агрегату М3 мають переказні депозити в іноземній валюті та інші депозити (М2-М1).

В процесі прогнозування показників грошово-кредитної системи та вибору напрямку монетарної політики поряд з грошовими агрегатами важливу роль відіграють показники офіційних резервних активів Національного банку (табл. 7).

Таблиця 7

Офіційні резервні активи Національного банку України, млн. дол. США

Період	Офіційні резервні активи			
	всього	в тому числі		
		Резерви в іноземній валюті	СПЗ (спеціальні права запозичення)	Золото
2005	19391	18987	1	403
2006	22358	21843	1	513
2007	32479	31783	3	693
2008	31543	30792	9	743
2009	26505	25493	64	948
2010	34576	33319	8	1249

Джерело: дані офіційного сайту Національного банку України (bank.gov.ua)

Обсяг офіційних резервних активів Національного банку в гривневому еквіваленті (по курсу НБУ – 798,50 за 100 дол. США) на кінець 2010 року на 22,3% більший за обсяг грошової бази та в 1,5 рази перевищує загальний обсяг готівкових коштів. Таким чином, виникає ситуація, коли розширення грошової пропозиції відбувається не за рахунок внутрішніх активів (кредитів комерційних банків та ін.), а за рахунок зростання обсягів офіційних резервних активів НБУ. Це стало наслідком режиму фіксованого валютного курсу, який фактично проводиться сьогодні. Дана ситуація передбачає використання вдалого синтезу трьох режимів грошово-кредитної політики:

- валютного таргетування – підтримання стабільності обмінного курсу гривні щодо іноземних валют;
- монетарного таргетування – підтримання визначеного рівня грошової маси в обігу задля забезпечення стабільного попиту на гроші з боку населення України;

- інфляційного таргетування – визначення певного рівня інфляції, який має підтримуватися за допомогою засобів грошово-кредитної політики.

**Висновки.** Незважаючи на суттєві зрушення в процесі реалізації грошово-кредитної політики, використання ліберальної політики впродовж 1992-1994рр. сприяло вливанню великих обсягів емісійних коштів в економіку країни, проте вони не мали товарного забезпечення та зруйнували цінові пропозиції, що в кінцевому підсумку призвело до гіперінфляції. Ефективно реалізувати грошово-кредитну політику на даному етапі було досить складним завданням. Головною причиною цього стала асиметричність розвитку банківської системи та суб'єктів господарювання, які обслуговувались банківською системою.

На другому етапі реалізації грошово-кредитної політики з метою подолання інфляції Національний банк України запровадив практику обов'язкового резервування для валютних депозитів, зобов'язав комерційні банки робити коригування власних процентних ставок у відповідності до змін облікової ставки НБУ. Даний етап характеризувався обмеженням темпів зростання грошової маси, запровадженням кредитних аукціонів та підвищенням процентних ставок.

Сьогодні ж банківська система повинна успішно завершити етап реструктуризації. Тому уряду країни необхідно створювати всі передумови для стабілізації ситуації в банківській сфері та наближенні її до докризового стану.

### **Список використаної літератури**

1. Закон України “Про основні напрямки діяльності Національного банку України на період до запровадження національної валюти” від 11 травня 1992 року.
2. Постанова Кабінету Міністрів України “Про реформу грошової системи України” від 8 листопада 1992 року.
3. Указ Президента України “Про реформу грошової системи України” від 7 листопада 1992 року.

4. Гагутін В.Д. Монетарна політика в трансформаційній економіці: довіра, стратегія, механізми реалізації: Монографія / В.Д. Гагутін, Т.О. Кричевська. – К.: Київський національний торговельно-економічний університет, 2004. – 269с.
5. Гребеник Н. Основні віхи у формуванні та проведенні грошово-кредитної політики в Україні / Н. Гребеник // Вісник НБУ. – 2007. – №5. – С. 12-22.
6. Гроші в Україні: факти і документи. – К.: ARC-Ukraine, 1998. – 455с.
7. Основні засади грошово-кредитної політики Національного банку України на 2002 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://bank.gov.ua>.
8. Основні напрями грошово-кредитної політики на 1993 рік // Вісник НБУ. – 2007. – №5. – С. 20-21.
9. Панчишин С.М. Монетарна політика в Україні в умовах переходу до ринку / С.М. Панчишин, Н.О. Тушницький // Економіка України: десять років реформ. – Львів: ЛНУ ім. Івана Франка, 2001. – С.379-406.